



## Klíčové události a ukazatele tohoto týdne

DE - Index podnikatelské nálady Ifo v říjnu poklesl na 103,2 bodu

EZ - Spotřebitelské ceny v říjnu vzrostly o 0,4 % r/r

US - Americká centrální banka (Fed) ukončila program QE III

US - HDP ve 3. Q vzrostl o 3,5 % (anualizovaně)

## Očekávané události a ukazatele příštího týdne

CZ - Zasedání bankovní rady České národní banky

EZ - Zasedání Evropské centrální banky

PL - Zasedání polské centrální banky

US - Míra nezaměstnanosti

## Měnové kurzy (vývoj v tomto týdnu) a Predikce vývoje

Měna BID	Open	Max	Min	Close	Změna	v %
EUR/CZK	27,72	27,80	27,61	27,78	-0,06	0,22%
USD/CZK	21,83	22,11	21,71	22,19	-0,36	1,63%
PLN/CZK	6,559	6,596	6,541	6,587	-0,03	0,42%
GBP/CZK	35,16	35,45	34,98	35,16	0,00	0,00%
EUR/PLN	4,213	4,233	4,198	4,213	0,00	0,01%
EUR/USD	1,2676	1,2770	1,2546	1,2520	0,02	-1,25%
EUR/HUF	308,54	310,08	307,54	308,15	0,39	-0,13%

### Predikce vývoje

Měna BID	Aktuální	3M	6M	12M
EUR/CZK	27,78	27,80	27,80	28,00
USD/CZK	22,19	22,24	22,98	23,33
PLN/CZK	6,59	6,45	6,40	6,60
EUR/USD	1,252	1,25	1,21	1,20

## Úrokové sazby

### Fixing úrokových sazeb

Typ sazby	1W	1M	3M	6M	12 M
PRIBOR	0,16	0,27	0,35	0,41	0,51
LIBOR USD	0,1208	0,1559	0,2321	0,3279	0,5538
EURIBOR	0,012	0,010	0,086	0,189	0,340

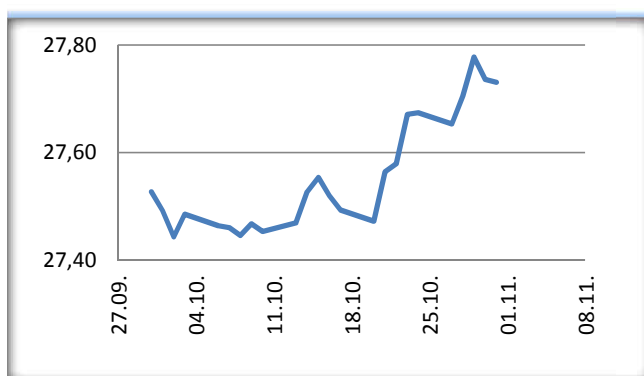
### Další jednání CB o úrokových sazbách a očekávání

Banka	Datum	Aktuální	3M	6M	12M
ČNB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
ECB	6.11.	0,05	0,05	0,05	0,05
FED	17.12.	0,25	0,25	0,25	0,50

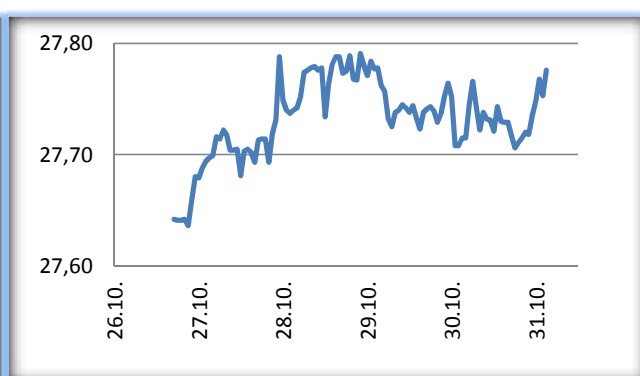
## Vývoj EUR/CZK

- Koruna v závěru října prohloubila ztráty z minulého týdne a několikrát testovala hladinu 27,80 CZK/EUR. Obchodování po většinu týdne probíhalo nad hladinou 27,70, avšak výjimkou nebyly ani obchody pod touto úrovní. **Aktuálně se koruna k euru nachází na téměř dvouměsíčním minimu.**
- Domácí ekonomický kalendář žádné významnější makroekonomické statistiky nenabídl. Ostatně konec měsíce je na domácí ekonomická data vždy slabší. To však již neplatí o příštím týdnu, kdy bude zveřejněna celá řada čerstvých dat z domácí ekonomiky (namátkou maloobchodní tržby či průmysl) a posedmé v letošním roce bude zasedat bankovní rada České národní banky (ČNB). Od tohoto zasedání žádné změny v nastavení měnové politiky neočekáváme. Úprava úrokových sazeb je zcela mimo hru a velmi nepravděpodobná je i jakákoliv změna týkající se intervenční hladiny 27 CZK/EUR. Na rozdíl od zářijového zasedání budou mít centrální bankéři k dispozici novou makroekonomickou prognózu, avšak oproti té přechází by měly být změny jen marginální. **Dopad na kurz koruny by proto měl být jen omezený.**
- V příštím týdnu očekáváme spíše další oslabování české měny směrem k hladině 28 CZK/EUR. Do konce roku očekáváme pohyby v rozmezí 27,50 – 28 CZK/EUR.

### EUR/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



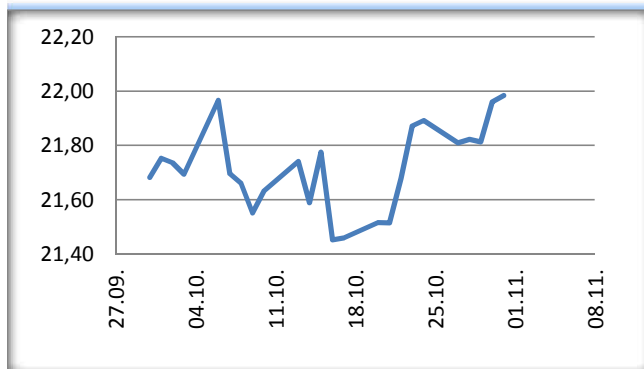
### EUR/CZK - vývoj za poslední týden



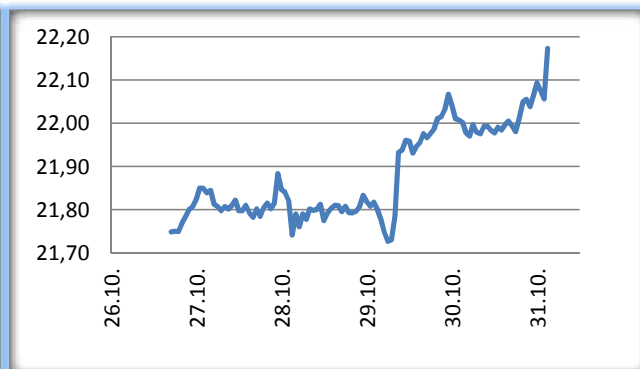
## Vývoj USD/CZK

- Koruna v tomto týdnu vůči dolaru dále oslabovala a **poprvé od března 2009 se obchodovala nad hladinou 22 CZK/USD**. Hlavním impulsem, který nasměroval korunu nad hladinu 22, byl středěční výsledek zasedání americké centrální banky (Fed).
- Tento týden byl bohatý na čerstvá data z americké ekonomiky (HDP za 3. čtvrtletí či objednávky zboží dlouhodobé spotřeby). Největší pozornost však směřovala k zasedání Fedu. Ten podle předpokladů **definitivně ukončil program kvantitativního uvolňování (QE) s pořadovým číslem „tři“ a učinil tak důležitý krok k normalizaci měnové politiky**. S ukončením QE 3 zároveň vyvstala otázka, kdy se Fed odhodlá ke zvýšení úrokových sazeb. Ty jsou přítom v rozmezí 0 – 0,25 % od konce roku 2008, tj. již téměř šest let. Dříve než v příštím roce se však sazby zvyšovat nebudou. Fed ani neoznámil žádný konkrétní termín, kdy by mohlo k růstu sazeb dojít a používá v tomto ohledu dosti neurčitý výraz „considerable time“ (tj. bez bližšího určení). Zvýšení sazeb navíc podmiňuje stabilizací inflace kolem 2 % a snížením míry nezaměstnanosti na přirozenou míru. To v podstatě znamená, že si Fed kupuje čas a de facto nemusí v příštím roce ke zvýšení sazeb vůbec dojít. **My však vzhledem k pozitivním trendům na americkém pracovním trhu a slušným výsledkům americké ekonomiky očekáváme, že ke zvýšení sazeb dojde ve druhém čtvrtletí příštího roku.**
- Prolomením hladiny 22 CZK/USD se v nadcházejících týdnech a měsících otevírá prostor pro další oslabování koruny až směrem k hladině 23,50 CZK/USD (minimum koruny z února 2009). To však nutně neznamená, že každý den či každý týden musí koruna vůči dolaru nutně oslabovat. Převažující trend je však zatím pro korunu negativní.

### USD/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



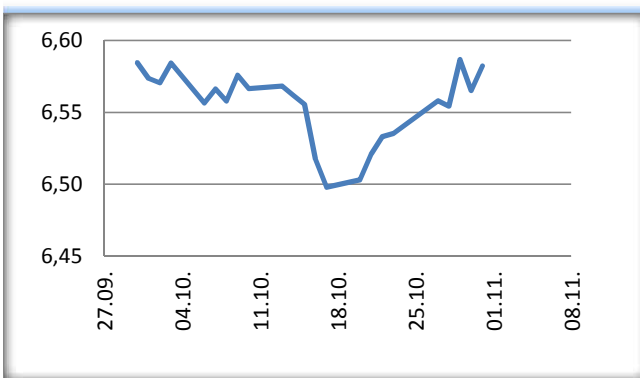
### USD/CZK - vývoj za poslední týden



## Vývoj PLN/CZK

- Na měnovém páru s polským zlotým se koruně v závěru října nedařilo a posunula se k úrovni 6,60 CZK/PLN. Po většinu týdne se obchodovalo v rozmezí 6,55 – 6,60 CZK/PLN.
- Tento týden nenabídl žádná významnější data z polské ekonomiky. To již neplatí o příštím týdnu, kdy zasedá polská centrální banka (NBP) a vzhledem k vývoji inflace a dalších ekonomických ukazatelů lze očekávat opětovné snížení úrokových sazeb. Na říjnovém zasedání přitom NBP posunula směrem dolů hlavní úrokovou o 0,50 p.b. na 2,00 %. **Od listopadového zasedání očekáváme další snížení sazeb a to opět o 0,50 p.b., což by se mělo promítnout do oslabení polské měny.** NBP přitom není jedinou centrální bankou, která aktuálně uvolňuje měnovou politiku. Sazby na nulu v tomto týdnu mimo jiné snížila švédská centrální banka (Riksbank) a odkup aktiv navýšila i japonská BoJ.
- **Averze k rizikovým aktivům a další snižování úrokových sazeb NBP – to jsou faktory, které by měly v nadcházejících týdnech podporovat oslabení polského zlotého vůči koruně.** Úroveň 6,44 CZK/PLN je korunovým maximem v letošním roce.

### PLN/CZK - vývoj za uplynulý měsíc



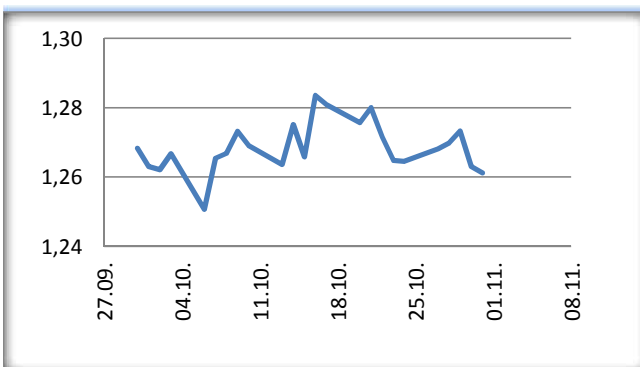
### PLN/CZK - vývoj za poslední týden



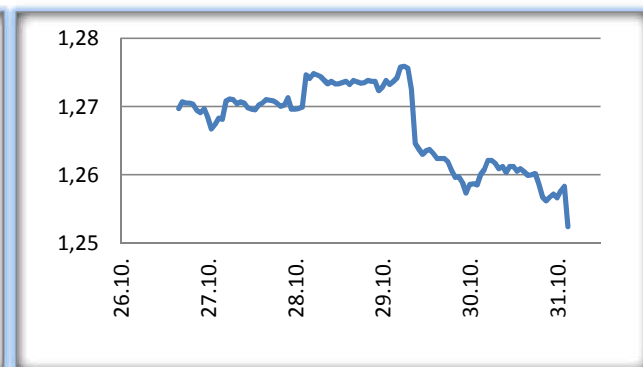
## Vývoj EUR/USD

- Na hlavním měnovém páru euro sice v první polovině týdne mírně posilovalo a smazalo tak část předchozích ztrát, avšak střednědobý výsledek zasedání americké centrální banky (Fed) poslal euro zpět pod hladinu 1,26 USD/EUR.
- Ekonomická data z eurozóny nijak pozitivně nepřekvapily a neposkytly tak euru přílišnou podporu. V Německu zveřejněný index Ifo, který měří náladu mezi německými podniky a jejich budoucí očekávání, dále poklesl. Slabší byly i německé maloobchodní tržby a i spotřebitelská inflace byla v říjnu slabší. **Nižší růst spotřebitelských cen v Německu se však nepromítl do výsledku inflace za eurozónu jako celek a inflace tak vzrostla o očekávaných 0,4 %.**
- Postranní trend na hlavním měnovém páru pokračuje a to navzdory oslabení eura v tomto týdnu. Klíčovými úrovněmi zůstávají hladiny 1,25 a 1,29 USD/EUR. **V případě, že euro oslabí výrazněji pod úroveň 1,25, otevírá se prostor pro další eurové ztráty a pokračování klesajícího trendu. V opačném případě lze stále hovořit o korekci (psáno 31/10 ve 14 hod.).** Z dlouhodobého hlediska očekáváme další eurové ztráty a to na všech horizontech prognózy.

### EUR/USD - vývoj za uplynulý měsíc



### EUR/USD - vývoj za poslední týden



---

Informace obsažené v tomto dokumentu jsou poskytovány společností AKCENTA CZ a.s. a slouží výhradně pro informační účely. Nejedná se o žádnou pobídku k nákupu či prodeji měn, finančních nebo kapitálových nástrojů. AKCENTA CZ a.s. poskytuje tyto informace v dobré víře ze zdrojů, které považuje za důvěryhodné. Zároveň nečiní žádné prohlášení ohledně přesnosti nebo úplnosti těchto informací a nepřebírá za obsah těchto informací žádnou právní zodpovědnost ani za případnou ztrátu nebo škodu, kterou by klient mohl utrpět. Bez předchozího souhlasu AKCENTA CZ a.s. nelze tento dokument ani jeho části kopírovat nebo dále šířit. (c) AKCENTA CZ a.s.

---